

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

*Association of South East Asian Nation* atau kerap dikenal dengan ASEAN merupakan lembaga organisasi di negara-negara yang ada di Asia Tenggara. ASEAN didirikan pada tanggal 8 Agustus 1967 di Bangkok, oleh lima negara yang menjadi pendiri ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand dengan tujuan untuk mewujudkan kawasan Asia Tenggara yang aman, damai, stabil, dan sejahtera. Negara di Asia Tenggara yang ikut bergabung ke dalam organisasi ASEAN diantaranya Brunei Darusalam, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Singapura, Thailand, Timor Leste, dan Vietnam. Timor Leste merupakan salah satu negara yang baru bergabung dengan ASEAN pada tahun 2011. Salah satu tujuan didirikannya ASEAN yang tercantum dalam deklarasi Bangkok adalah untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi, kemajuan sosial dan pengembangan kebudayaan melalui usaha bersama. Dari data yang tersedia, kita dapat mengamati pencapaian perkembangan dan pertumbuhan perekonomian di setiap negara anggota ASEAN, apakah mengalami kemajuan, kondisi yang tetap, ataupun mengalami kemunduran.

Negara-negara yang menjadi anggota ASEAN berhasil melewati krisis keuangan yang melanda pada tahun 1997 dan krisis ekonomi global pada tahun 2008. Hal ini menjadikan negara di kawasan Asia Tenggara menjadi bagian dari salah satu dari 5 kekuatan ekonomi terbesar di dunia. Dari 11 negara yang menjadi bagian dari anggota ASEAN, hanya Singapura yang baru dikategorikan sebagai negara maju. Karena masih terdapat beberapa negara yang masih mengalami berbagai masalah pembangunan ekonomi sehingga sulit untuk menjadi negara maju. Pertumbuhan ekonomi di suatu negara dapat dikatakan berhasil jika tingkat kemakmuran masyarakatnya merata dan tinggi. Tingkat kemakmuran yang tinggi biasanya ditandai dengan naiknya tingkat pendapatan masyarakat. Bila pendapatan masyarakatnya naik maka akan semakin banyak individu yang memiliki kelebihan dana karena kebutuhan konsumsinya sudah terpenuhi. Kelebihan dana ini dapat disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga.

Dalam membangun dan memajukan perekonomian negara maka dibutuhkan modal yang cukup besar untuk merealisasikannya. Modal atau investasi biasa disebut sebagai penanaman modal. Penanaman modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting dalam perekonomian karena akan mempengaruhi pengeluaran agregat suatu negara (Tadaro & Smith, 2009). Oleh sebab itu setiap negara terutama negara berkembang sangat bergantung kepada penanaman modal karena modal yang dimiliki sangat terbatas. Untuk mempermudah kegiatan penanaman modal maka lahirlah pasar modal tempat dimana investor dapat menanamkan dan memberikan modalnya

diberbagai perusahaan yang terdaftar di dalam pasar modal. Modal yang diperoleh dari pasar modal dapat dimanfaatkan untuk pengembangan usaha, perluasan usaha, dan penanaman modal kerja.

Pasar modal menjadi pasar untuk berbagai instrument keuangan dalam jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik berbentuk modal individu maupun dalam bentuk hutang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan swasta (Husnan & Pudjiastuti, 2003). Pasar modal dapat menjadi penunjang dalam pelaksanaan pembangunan nasional untuk meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitasi ekonomi nasional dalam mewujudkan kesejahteraan rakyat. Salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham menjadi instrumen pasar keuangan yang paling populer dan banyak diminati oleh investor karena mampu memberikan imbal hasil yang menarik. Keberadaan dari pasar saham menjadi bagian yang sangat penting bagi sebuah negara, karena mampu mendorong setiap perusahaan untuk berkembang menjadi lebih baik. Selain dari pada itu, pasar saham juga menjadi sarana untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara maksimal dengan mempertemukan kepentingan investor atau pemilik modal dengan peminjam selaku pihak yang membutuhkan dana. Sebelum menanamkan modalnya pada emiten yang terdaftar pada bursa saham tentunya para investor melihat terlebih dahulu perkembangan dan situasi pasar saham. Pasar saham yang sedang mengalami peningkatan ataupun penurunan dapat diamati dari naik turunnya harga-harga saham yang tercatat di bursa

saham melalui pergerakan indeks harga saham. Dari angka indeks harga saham inilah investor dapat mengamati perkembangan pasar disuatu negara.

Indeks harga saham merupakan indikator untuk mengukur perubahan harga dari pasar saham dalam suatu periode. Menurut Darmadji dan Fakhrudi (2001) indeks harga saham adalah indikator penting dan utama dalam menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai acuan trend pasar yang berarti suatu pergerakan pada indeks menggambarkan keadaan pasar, apakah pasar dalam keadaan stabil ataupun mengalami kelesuan. Dengan adanya angka indeks dapat diketahui naik turunnya atau maju mundurnya suatu perusahaan. Selain dari pada itu, perubahan pada angka indeks juga dapat dijadikan ukuran apakah suatu negara sedang mengalami kondisi ekonomi yang terpuruk saat nilai nilainya turun atau sedang mengalami peningkatan perekonomian ketika nilai indeks harga saham naik. Indeks harga saham dihitung dengan melihat harga saham terakhir atau *closing price* yang terjadi di bursa efek. Dengan melihat angka indeks harga saham seseorang dapat mengetahui *trend* pergerakan harga saham apakah sedang naik atau sedang turun. Situasi ini juga dapat menjadi keputusan para investor untuk menanamkan modalnya atau tidak.

Pasar saham di negara-negara Asia Tenggara khususnya Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand merupakan negara yang masuk dalam kategori *emerging market*. *Emerging Market Economy* digambarkan sebagai negara dengan perekonomian yang masih rendah menuju ekonomi ke level menengah pendapatan perkapita. Negara yang masuk dalam kategori ini ialah

80% dari populasi global dan mewakili kiranya 20% dari perekonomian dunia. Sebutan *emerging market* sendiri dipopulerkan oleh Antoine W, Van Agtmael tahun 1981 dari International Finance Corporation Bank Dunia. Dikategorikan sebagai negara *emerging market*, menjadi keuntungan sendiri bagi pasar saham di Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Hal ini karena peluang berinvestasi di negara *emerging market* cukup baik sebab pertumbuhan PDB nya lebih cepat dibandingkan dengan negara yang sudah maju. Selain itu saham-saham di negara *emerging market* juga memiliki *return on equity* yang sangat baik, sehingga dividen yang didapatkan oleh investor juga cukup tinggi.

Atas hal tersebut pasar saham di negara Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand mengalami pertumbuhan yang luar biasa pada kapitalisasi pasar seiring dengan tingkat Produk Domestik Bruto (PDB) yang tinggi dan stabil. Berikut ini merupakan data kapitalisasi pasar di empat negara ASEAN pada tahun 2017-2018:

**Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Saham di ASEAN-4**

No.	Kapitalisasi Pasar Saham di ASEAN	Market Cap (US\$ Miliar)	
		2017	2018
1.	Indonesia	483,08	486,77
2.	Thailand	459,67	500,74
3.	Malaysia	413,86	398,02
4.	Filipina	265,18	258,16

Sumber : World Bank

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa kapitalisasi pasar di Indonesia dan Thailand terus mengalami peningkatan. Untuk bursa saham Indonesia nilai kapitalisasi pasar tidak meningkat jauh yaitu dari US\$ 483,08 miliar lalu naik



menjadi US\$ 486,77 miliar pada tahun 2018. Sedangkan untuk Thailand, mengalami kenaikan yang cukup besar yaitu dengan nilai kapitalisasi pasar dari US\$ 459,67 miliar menjadi US\$ 500,74 miliar. Namun tidak dengan bursa saham Malaysia dan Filipina yang mengalami penurunan nilai kapitalisasi pasarnya dari tahun 2017 hingga 2018. Seorang investor biasanya membuat keputusan investasi dengan melihat perkembangan nilai kapitalisasi pasar. Sebab Kapitalisasi pasar menggambarkan nilai pasar satu bursa saham.

Di setiap negara-negara yang tergabung dalam ASEAN memiliki pasar saham yang berjalan setiap harinya, dilihat dari pergerakan harga-harga saham yang berfluktuatif. Akan tetapi setelah melewati krisis moneter pasar modal berfluktuatif dengan pergerakan angka yang signifikan, dilihat dari indeks harga saham di masing-masing negara. Pergerakan angka dalam indeks harga saham biasanya dijadikan acuan penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan membeli, menjual, atau menahan modalnya dikarenakan angka tersebut menunjukkan situasi yang terjadi di pasar saham. Indeks harga saham yang biasanya investor jadikan acuannya di masing-masing negara ASEAN-4 diantaranya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan salah satu indeks saham yang sering dijadikan acuan oleh Bursa Efek Indonesia, Kuala Lumpur Composite Indeks (KLCI) yang merupakan indeks pasar saham pertama di Bursa Malaysia, Indeks PSEi yang merupakan indeks harga saham dari bursa Filipina, dan Indeks SET yang merupakan indeks saham di Bursa Efek Thailand.

**Tabel 1.2 Indeks Harga Saham di ASEAN-4**

Tahun	Indeks Harga Saham ASEAN-4			
	Indonesia (IHSG)	Malaysia (KLCI)	Filipina (PSEi)	Thailand (SET Index)
2012	4316,69	1692,58	5971,45	1391,93
2013	4256,44	1834,74	5947,93	1298,71
2014	5226,95	1752,77	7230,57	1497,67
2015	4593,01	1692,49	6952,06	1288,02
2016	5296,71	1641,73	6840,64	1542,94
2017	6355,65	1817,97	8770,00	1753,71
2018	6194,50	1669,78	7761,11	1563,88
2019	6299,54	1611,38	7839,79	1579,84
2020	5979,07	1627,21	7139,71	1449,35

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI), Yahoo Finance

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat pergerakan indeks harga saham pada masing-masing negara pada tahun 2012-2020 yang terlihat stabil walaupun terdapat penurunan namun tidak begitu tajam. Dalam tabel tersebut dapat dibuktikan bahwa empat negara ASEAN mampu bangkit setelah melewati krisis global pada tahun 2008. Pada tahun 2008 indeks harga saham di masing-masing negara turun tajam, saat itu IHSG menyentuh angka 1340,89, KLCI 876,75, PSEi 1872,85, dan SET Index menyentuh angka 449,96. Penurunan indeks saham ini terjadi karena disaat terjadi krisis global, investor cenderung menahan modalnya untuk menghindari resiko atau kerugian yang akan didapatkan jika mengalokasikan modalnya untuk berinvestasi dalam bentuk portofolio. Sehingga saat investor mengetahui dunia sedang dilanda krisis global, mereka berbondong-bondong menarik saham nya dari pasar saham. Hal ini tentunya akan menyebabkan harga-harga saham turun drastis. Selain dari pada itu seorang investor tentunya hanya ingin berinvestasi di negara-negara yang menjanjikan profit atas modal yang diinvestasikan, sehingga keadaan yang terjadi di suatu negara seperti situasi ekonomi, politik

dan sosial seringkali mempengaruhi investor untuk menarik atau menahan sahamnya.

Pergerakan indeks harga saham tersebut tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kondisi ekonomi suatu negara dan gejolak ekonomi yang terjadi di negara lain. Faktor ekonomi seperti ketidakstabilan nilai tukar mata uang menjadi bagian dari penyebab naik turunnya indeks harga saham. Instabilitas nilai tukar yang tidak bisa dikendalikan dapat menyebabkan kinerja emiten yang terdaftar di bursa saham dan mempengaruhi pergerakan dari harga saham (Kewal, 2010). Sehingga kestabilan dari nilai tukar menjadi sangat penting, khususnya untuk emiten yang bergerak di bidang ekspor dan impor. Saat mata uang suatu negara terdepresiasi akan berdampak pada biaya produksi perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya dan pinjaman modal dari luar negeri semakin bertambah besar. Besarnya biaya produksi yang ditanggung oleh emiten nantinya dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Bila keuntungan perusahaan turun, maka pengembalian investasi yang diperoleh investor juga akan menurun. Hal ini menjadikan alasan investor kurang berminat untuk memberikan modalnya pada emiten yang bersangkutan, sehingga harga saham turun. Namun, nilai tukar dan indeks harga saham tidak sepenuhnya dapat menjadi petunjuk bagi saham perusahaan untuk menunjukkan dampaknya akibat dari perubahan nilai tukar, dikarenakan tidak semua emiten terkena imbas akibat perubahan nilai tukar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bartram dan Bodnar (2007) terhadap perusahaan dalam industri sejenis di Amerika Serikat, bahwa hasil



penelitiannya menunjukkan hanya 13% dalam sampel penelitian yang signifikan terkena dampak dari perubahan nilai tukar. Berikut ini merupakan data pergerakan nilai tukar terhadap dolar Amerika pada masing-masing negara:

**Tabel 1.3 Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Dollar Amerika**

Tahun	Nilai Tukar Mata Uang Terhadap US\$			
	Indonesia (Rupiah)	Malaysia (Ringgit)	Filipina (Peso Filipina)	Thailand (Baht)
2012	9.144,00	3,07	42,88	30,85
2013	9.718,00	3,09	40,83	29,29
2014	11.404,00	3,27	44,74	32,43
2015	13.084,00	3,72	44,65	32,54
2016	13.276,00	3,92	45,91	35,11
2017	13.321,00	4,43	50,17	34,35
2018	13.754,00	3,86	52,12	31,18
2019	14.244,00	4,08	52,67	31,73
2020	15.712,00	4,30	52,70	31,76

Sumber : Bank Indonesia (BI), World Bank

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai tukar pada masing-masing negara mengalami pergerakan yang fluktuatif pada tahun 2012-2020. Nilai tukar mata uang yang terdeperesiasi biasanya disebabkan oleh adanya *capital outflow* yang dilakukan oleh investor asing. Hal ini akan menimbulkan volatilitas yang tinggi pada pergerakan nilai tukar mata uang.

Seperti yang terjadi pada saat virus Covid-19 mulai menyebar di setiap negara, hal ini menimbulkan kepanikan bagi para investor untuk tetap mempertahankan modalnya di negara yang sedang tidak kondusif. Di Indonesia selama periode bulan Januari hingga April 2020 telah terjadi *capital outflow* yang jumlahnya cukup besar. Investor asing telah menjual saham mereka hingga nilai nya mencapai 11,8 triliun. Sehingga pada bulan Maret 2020 nilai tukar rupiah melemah hingga 4,53% atau Rp 15.712,00. Tidak hanya nilai tukar rupiah saja yang bergejolak, mata uang Malaysia juga melemah

hingga 0,78%. Penguatan nilai tukar terjadi pada mata uang Baht Thailand sebesar 0,11% dan Peso Filipina sebesar 0,06%. Nilai tukar dapat menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara. Pergerakan dari nilai tukar yang stabil menandakan perekonomian tersebut juga stabil. Apabila nilai tukar bergejolak, hal ini akan direspon oleh investor untuk mengamankan aset mereka dalam meminimalisir risiko yang lebih dalam.

Wabah Covid-19 membuat indeks harga saham di negara-negara Asia Tenggara mengalami koreksi yang cukup tajam. Hal ini terjadi karena banyaknya aliran modal yang keluar dari pasar saham. Investor asing maupun domestik lebih memilih untuk mengamankan aset mereka dibandingkan menghadapi kondisi yang belum pasti akibat pandemi ini. IHSG mengalami penurunan yang cukup tajam, terhitung pada bulan Januari hingga Juni 2020, kinerja IHSG masih -19,4%. SET Index juga mengalami kemerosotan hingga 13,80%, sedangkan PSEi yang merupakan indeks saham di Filipina mengalami penurunan yang lebih rendah dari Indonesia dan Thailand yaitu 7,43%. Berbeda dengan tiga negara yang mengalami penurunan indeks harga saham, KLCI yang merupakan indeks harga saham di Malaysia merupakan bursa saham di Asia Tenggara yang telah bangkit saat pandemi Covid-19 berlangsung. Pada periode Januari hingga Juli 2020, bursa saham Malaysia bergerak positif sebesar 1%.

Turunnya indeks harga saham dikarenakan adanya aksi jual yang dilakukan oleh para investor. Apabila bursa saham suatu negara lebih didominasi oleh investor asing dibandingkan investor domestik, hal ini akan ikut serta dalam

mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Modal asing yang masuk ke pasar saham turut berperan dalam meningkatkan volatilitas nilai tukar sebagai imbas dari adanya permintaan dan penawaran asing dalam transaksi perdagangan efek. Aksi jual yang dilakukan oleh investor asing, akan berdampak pada melemahnya nilai tukar mata uang dikarenakan tingginya permintaan mata uang asing.

Kepemilikan efek di bursa saham Indonesia lebih didominasi oleh investor asing dibandingkan investor domestik. Berdasarkan nilai efek yang terdapat pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), per akhir Juli 2020 total nilai aset saham scripless mencapai 3.111 triliun atau setara dengan 51,9% sedangkan nilai kepemilikan investor lokal mencapai 1.557 triliun atau 50,06% dari nilai saham non warkat. Berbeda dengan Indonesia, bursa saham di Filipina, Malaysia, dan Thailand lebih banyak dikuasai oleh investor domestik. Pada bursa saham Filipina, kepemilikan efek lokal menguasai hingga 80% saham. Sedangkan pada bursa saham dan Thailand dan Malaysia, investor lokal mencapai lebih dari 70%. Banyaknya aliran modal asing yang masuk memang dapat memberikan pacuan dalam meningkatkan perkembangan pasar saham. Selain itu juga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan karena tercukupinya modal. Namun investor asing dapat sewaktu-waktu menjual sahamnya, sehingga akan berdampak pada turunnya harga saham serta pergerakan nilai tukar yang tidak stabil. Sedangkan keradaan investor domestik juga berperan penting dalam menjaga kestabilan pasar saham.

Berdasarkan data diatas, maka hubungan antara nilai tukar dan harga saham menjadi penelitian yang menarik dalam melihat bagaimana pengaruh dari penambahan atau pengurangan aliran modal asing. Banyak penelitian yang lebih berfokus kepada melihat pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham. Namun jika diamati, terdapat beberapa penelitian yang memberikan hasil bahwa terdapat hubungan satu arah dari indeks harga saham yang memberikan pengaruh terhadap nilai tukar. Artinya, apabila indeks harga saham memiliki peluang dalam mempengaruhi nilai tukar, maka saham akan memberikan potensi dalam mempengaruhi nilai tukar. Apabila diamati secara teoritis dan historis terdapat peluang bahwa indeks harga saham dapat memberikan pengaruh terhadap nilai tukar. Secara teoritis hal ini didukung oleh teori keseimbangan portofolio, sedangkan secara historis dapat diamati melalui kejadian *subprime mortgage*. Peristiwa ini menyebabkan turunnya kepercayaan investor untuk mempertahankan sahamnya di pasar saham dan memilih untuk beralih ke aset yang lebih aman. Hal ini menyebabkan arus modal yang keluar (*capital outflow*) dari negara-negara *emerging market*.

Menurut Maheen Jamil dan Naeem Ullah dengan penelitiannya yang berjudul "Impact of Foreign Exchange Rate on Stock Prices" berpendapat bahwa kenaikan harga saham domestik dapat menjadi ketertarikan investor asing untuk berinvestasi saham. Karena meningkatnya permintaan saham domestik menjadikan banyaknya permintaan nilai tukar domestik, sehingga mata uang terapresiasi (Jamil & Ullah, 2013).

Dalam penelitian Jae-Kwang Hwang memberikan hasil penelitian bahwa di Korea dalam jangka panjang melemahnya nilai mata uang berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan dalam jangka pendek depresiasi mata uang berdampak negatif pada harga saham (Hwang, 2003). Sedangkan penelitian terdahulu oleh Rosnawitang menunjukkan bahwa terdapat hubungan sebab-akibat satu arah antara harga saham dengan nilai tukar (Rosnawitang, 2018).

Keterkaitan antara nilai tukar dan indeks harga saham menjadi hal yang penting untuk diteliti perkembangannya. Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya, apabila fakta menunjukkan hasil bahwa nilai tukar dan indeks harga saham memiliki keterkaitan serta mempunyai hubungan sebab-akibat dari nilai tukar ke indeks harga saham, maka pada saat terjadi gejolak perekonomian, penurunan indeks harga saham dapat diantisipasi dengan mengendalikan nilai tukar. Sebaliknya apabila terdapat hubungan kausalitas antara indeks harga saham terhadap nilai tukar, maka strategi kebijakan ekonomi yang tepat dapat dijadikan dasar dalam menstabilkan indeks harga saham. Jika dua pasar/harga terkait maka investor dapat menggunakan informasi ini untuk memprediksi kondisi pasar menggunakan informasi di pasar lain. Oleh sebab itu, kurs dan indeks dari harga saham memiliki peran yang penting bagi perkembangan suatu negara dan bagi investor dalam membuat keputusan sebelum melakukan investasi.

Sehingga menjadi hal yang penting bagi pemegang kewenangan pembuat kebijakan ataupun investor perlu untuk mengetahui bagaimana hubungan



antara nilai tukar dan indeks harga saham. Hal ini berguna dalam menghindari risiko yang tinggi, terutama jika emiten tersebut mempunyai kapitalisasi pasar yang besar dan sebagian besar sahamnya dikuasai oleh investor asing. Hal ini dikarenakan, penjualan saham pada emiten berkapitalisasi besar dengan kepemilikan jumlah investor asing yang lebih mendominasi, memiliki kemungkinan bahwa harga saham dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar jika terjadi penjualan secara besar-besaran. Penelitian ini mencoba untuk memberikan andil dengan melakukan penelitian terhadap hubungan nilai tukar dan indeks harga saham di ASEAN-4 pada tahun 2012 hingga 2020.

#### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan satu arah dari nilai tukar terhadap indeks harga saham di Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand?.
2. Apakah terdapat hubungan satu arah dari indeks harga saham terhadap nilai tukar di Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand?.
3. Apakah terdapat hubungan dua arah antara nilai tukar dan indeks harga saham di Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand?.

#### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini didasarkan pada rumusan masalah adalah untuk mengetahui arah hubungan antara nilai tukar dan Indeks Harga Saham di ASEAN-4 (Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand).

#### **D. Kebaruan Penelitian**

Beberapa penelitian menyebutkan bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Hal ini dikarenakan perubahan nilai tukar akan mempengaruhi daya saing perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi Kumalasari (2016) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar USD/IDR, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang yang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang menunjukkan hasil penelitian bahwa nilai tukar berpengaruh negat signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Namun dalam penelitian Kristopel F. Tambunan (1984) dengan judul “Pengaruh *Capital Inflow dan Capital Outflow* di Indonesia terhadap Nilai Tukar Rupiah” menunjukkan hasil bahwa dalam jangka pendek peningkatan arus masuk investasi langsung menyebabkan nilai tukar rupiah mengalami apresiasi. Berdasarkan hasil dua penelitian diatas yang menjelaskan bahwa adanya hubungan saling mempengaruhi antara nilai tukar dan indeks harga saham, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti hubungan sebab-akibat antara nilai tukar dan indeks harga saham di ASEAN-4. Penelitian serupa juga pernah ditulis oleh Muhammad Sowwan (2006) pada periode Januari 1999 sampai Agustus 2005 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan dua arah antara IHSG dengan nilai tukar rupiah di Indonesia.

Keterbaruan dalam penelitian ini adalah dengan meneliti kembali kebenaran dari hasil penelitian sebelumnya dengan metode penelitian dan data yang berbeda serta menambahkan negara yang masuk ke dalam *emerging market* di Asia Tenggara. Metode yang digunakan pada penelitian sebelumnya

adalah model *Error Correction Model* (ECM), sedangkan penelitian ini menggunakan model *Vector Autoregression* (VAR). Pada penelitian sebelumnya hanya berfokus pada satu negara yaitu Indonesia, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menambahkan negara Malaysia, Filipina, dan Thailand untuk mengetahui perbedaan hasil pada setiap negara. Jika penelitian sebelumnya menggunakan data pada tahun 1999 sampai dengan 2005, penelitian ini menggunakan data tahun 2012 hingga tahun 2020 untuk melihat apakah setelah tahun 2005 dengan kondisi pasar saham yang terus berkembang serta aliran modal asing yang masuk semakin pesat arah hubungan nilai tukar dan indeks harga saham masih tetap sama dengan penelitian sebelumnya atau tidak.

